

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH  
MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2010-2011**



**NASKAH PUBLIKASI**

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

**Disusun oleh :**

**TITO BAYURISTYAWAN**

**B 200 080 097**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2013**

## PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca naskah publikasi dengan judul:

**“ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN  
AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2010-2011”**

Yang ditulis oleh:

**TITO BAYURISTYAWAN**  
**B 200 080 097**

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, November 2013

Pembimbing 1



(Drs. Wahyono, MA, Ak)

Surakarta, November 2013

Pembimbing 2



(Eny Kusumawati, SE, Ak)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, SE. M.Si)

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN  
AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2010-2011**

**TITO BAYURISTYAWAN**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

**ABSTRAKSI**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sesudah *merger* dan akuisisi.

Penelitian ini menggunakan *discretionaty accrual* untuk mendeteksi manajemen laba. Untuk kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio-rasio keuangan yang meliputi *current ratio*, *return on investement*, *debt to equity*, dan *price earning ratio*. Selanjutnya pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *independent sample t-test* dan *paired sample t-test*.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa perusahaan pengakuisisi terdeteksi melakukan tindakan manajemen laba dengan metode *income increasing accrual* sebelum melakukan *merger* dan akuisisi. Nilai rata-rata CR mengalami peningkatan sebesar 0,3164 setelah *merger* dan akuisisi. Nilai rata-rata ROI mengalami penurunan sebesar 0,0070 setelah *merger* dan akuisisi. Nilai rata-rata DER mengalami penurunan sebesar 0,2974 setelah *merger* dan akuisisi. Nilai rata-rata PER mengalami peningkatan sebesar 27,5562 setelah *merger* dan akuisisi. Keempat rasio memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,005, hasil ini membuktikan tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Kata kunci: manajemen laba, *merger*, akuisisi dan kinerja.

**I. PENDAHULUAN**

Tingkat persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang semakin ketat mengakibatkan perusahaan dituntut untuk meningkatkan strategi keunggulan usahanya. Strategi ini dapat dicapai baik dengan memperbaiki kondisi internal perusahaan, yaitu dengan memperbaiki strategi pengelolaan, dengan penekanan pada *market for product, focus*, pangsa pasar dan laba, maupun dengan melakukan

ekspansi eksternal. Ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan penggabungan usaha. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah *merger* dan akuisisi (Dharmasetya dan Sulaimin, 2009).

*Merger* adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedang perusahaan lainnya dilikuidasi. Harta dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi diambil alih oleh perusahaan yang masih berdiri. Akuisisi merupakan penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan anak.

Motif perusahaan untuk melakukan *merger* dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah jika melakukan ekspansi dengan *merger* dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan. *Merger* dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Selain itu *merger* dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. *Merger* dan akuisisi juga diharapkan mampu meningkatkan likuiditas perusahaan.

Dalam pelaksanaan *merger* dan akuisisi terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Tujuannya adalah selain ingin menunjukkan *earnings power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya (Dharmasetya dan Sulaimin, 2009).

Harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, risiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode keperiode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan prosentase kenaikan

laba. Hal inilah yang mengakibatkan banyak perusahaan yang melakukan pengelolaan dan pengaturan laba sebagai salah satu upaya untuk mengurangi risiko.

Kusuma dan Sari (2003) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan kegiatan *merger* dan akuisisi di BEJ selama periode 1997-2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan model Jones, pada periode sebelum *merger* dan akuisisi tidak terdapat indikasi adanya praktik manajemen laba.

Adnyana Usadha dan Wirawan Yasa (2008) membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi dengan cara *income increasing accrual*, manajemen laba yang dilakukan telah memicu penurunan kinerja perusahaan setelah *merger* dan akuisisi. Berbeda dengan hasil penelitian Annisa Meta.CW (2009) yang membuktikan bahwa tidak terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara *income increasing accrual*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian-penelitian sebelumnya yang berkelanjutan karena hasil penelitian berbeda-beda. Penelitian ini dilakukan dengan memperbarui periode penelitian. Hal ini dilakukan untuk menguji kembali tentang ada atau tidaknya perilaku manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi serta menilai kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada tahun 2010-2011.

Berdasarkan uraian dalam latar belakang diatas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum perusahaan tersebut melaksanakan kegiatan *merger* dan akuisisi; 2) Dan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Tujuan diadakannya penelitian ini adalah: 1) Menguji apakah telah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan *merger* dan akuisisi; 2) Menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Manajemen Laba

Scott (2003: 368) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut “*Given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they will choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm*”. Dari definisi tersebut manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah dapat memaksimalkan utilitas mereka dan atau nilai pasar perusahaan.

Fahmi (2012: 279) menyatakan bahwa *earnings management* adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan, yang didasari oleh berbagai tujuan dan maksud-maksud yang terkandung di dalamnya. Manajemen laba sebagai suatu proses mengambil langkah yang disengaja dalam batas prinsip akuntansi yang berterima umum baik didalam maupun diluar batas *General Accepted Accounting Principles* (GAAP).

### *Merger*

*Merger* adalah penggabungan dua perusahaan untuk membentuk satu perusahaan, dimana perusahaan yang melakukan *merger* mengambil/membeli semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang di-*merger* dan perusahaan yang di-*merger* berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru. *Merger* bernilai tambah hanya jika dua perusahaan lebih bermanfaat menggabungkan diri daripada berdiri sendiri (Brealey, Myers, dan Allen, 2011).

Definisi *merger* yang lain yaitu sebagai penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah *merger*, perusahaan yang dibeli akan kehilangan/berhenti beroperasi (Harianto dan Sudomo, 2001).

## **Akuisisi**

Bentuk lain dari penyatuan perusahaan adalah pengambil alihan perusahaan, yang sering disebut dengan akuisisi. Pada akuisisi, masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap mempertahankan aktivitasnya, identitasnya, dan kedudukannya sebagai perusahaan yang mandiri.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

## **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “*performing measurement*” (pengukuran kinerja) adalah kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003).

Kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terdapat berita buruk mengenai kinerja perusahaan maka akan menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan tersebut. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal *merger* dan akuisisi.

## Hipotesis

H1: Terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum perusahaan tersebut melakukan *merger* dan akuisisi dengan pola peningkatan laba.

H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

## III. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi empiris. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan publikasi perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan 2011. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 dengan objek penelitian perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi.

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA) yang menggunakan model *Modified Jones* yang dikembangkan oleh Dechow (1995). Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya (Dechow, 1995) dalam (Adnyana Usadha Dan Wirawan Yasa, 2008).

Model perhitungan manajemen laba adalah sebagai berikut:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Total akrual untuk periode t dinyatakan dalam persamaan:

$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

Keterangan:

$TA_{it}$  = Total Accruals perusahaan i pada tahun t

$\Delta REV_{it}$  = Pendapatan bersih perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan bersih pada tahun t-1

$\Delta REC_{it}$  = Piutang bersih perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang bersih pada tahun t-1

$PPE_{it}$  = Aktiva tetap (*gross*) perusahaan i pada tahun t

$A_{it-1}$  = Total assets (total aktiva) perusahaan i pada tahun t-1



$\varepsilon_{it}$  = Error

$NI_{it}$  = Laba bersih (*Net Income*) perusahaan i pada tahun t

$OCF_{it}$  = Arus kas (*Operating Cash Flow*) perusahaan i pada tahun t

*Non Discretionary Accruals* (NDA) dapat ditentukan dengan persamaan:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Setelah melakukan regresi model di atas, DA yang dilakukan oleh setiap perusahaan dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\frac{DA_{it}}{A_{it-1}} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - \left[ \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \right]$$

atau

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$$

Keterangan:

$NDA_{it}$  = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada tahun t

$Da_{it}$  = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada tahun t

Secara empiris, nilai *Discretionary Accruals* dapat bernilai nol, positif, atau negatif. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan pola perataan laba (*income smoothing*). Sedangkan nilai positif menunjukkan adanya manajemen laba dengan pola peningkatan laba (*income increasing*) dan nilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*) (Sulistyanto, 2008).

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar.

1. Rasio Likuiditas

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

2. Rasio Profitabilitas

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total assets}}$$

3. Rasio Solvabilitas

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Equity}}$$

#### 4. Rasio Pasar

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Pengujian hipotesis kesatu

Pengujian hipotesis kesatu ini bertujuan untuk membuktikan adanya tindakan manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan *merger* dan akuisisi. Pengujian terhadap hipotesis ke-1 dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Independent sample t-test* dengan tingkat kesalahan ( $\alpha=5\%$ ). Adanya praktik manajemen laba ditunjukkan dengan adanya nilai *discretionary accrual* (DA) yang signifikan pada periode sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

Dari hasil pengolahan data, diketahui rata-rata DA sebelum merger dari unsur peningkatan laba adalah 0,0923, sedangkan rata-rata DA dari unsur penurunan laba adalah -0,0712. Secara deskriptif jelas bahwa rata-rata DA dari unsur peningkatan laba lebih besar daripada DA dari unsur penurunan laba. Pengujian dengan menggunakan *independent sample t-test* menunjukkan F hitung *Levene's test* sebesar 4,448 dengan tingkat kesalahan prediksi sebesar 0,064. Berdasarkan hasil tersebut tingkat signifikansi 0,064 lebih besar dari 0,005 maka dapat disimpulkan bahwa kedua kelompok mempunyai *variances* yang sama. Dengan demikian analisis *independent sample t-test* harus menggunakan asumsi *equal variances assumed*.

#### Pengujian hipotesis kedua

Hipotesis kedua bertujuan untuk membuktikan bahwa dengan dilakukannya *merger* dan akuisisi, dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan CR (*current ratio*), ROI (*return on investment*), DER (*debt to equity*), PER (*price earning ratio*). Data yang digunakan pada pengujian hipotesis kedua berasal dari dua periode pengamatan. Pengujian terhadap hipotesis ke-2 dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test*.

Untuk indikator *current ratio* (CR) nilai rata-rata sebelum *merger* dan akuisisi adalah 2,1909. Sedangkan nilai rata-rata setelah *merger* dan akuisisi adalah 2,5073. Dari hasil uji *paired sample t-test* diketahui nilai t sebesar 0,630 pada tingkat

signifikansi 0,543. Untuk indikator *return on investement* (ROI) nilai rata-rata sebelum *merger* dan akuisisi adalah 0,1302. Sedangkan nilai rata-rata setelah *merger* dan akuisisi adalah sebesar 0,1232. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diketahui bahwa nilai t sebesar -0,416 pada tingkat signifikansi 0,686.

Untuk indikator *debt to equity* (DER) nilai rata-rata sebelum *merger* dan akuisisi 1,1401. Sedangkan nilai rata-rata setelah *merger* dan akuisisi adalah 0,8427. Berdasarkan hasil *paired sample t-test* didapat nilai t sebesar -0.728 pada tingkat signifikansi 0,483. Untuk indikator *price earning ratio* (PER) nilai rata-rata sebelum *merger* dan akuisisi adalah 19,5291. Sedangkan nilai rata-rata sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 47,0853. Berdasarkan hasil *paired sample t-test* didapat nilai t sebesar 1,098 pada tingkat signifikansi 0,298.

## **Pembahasan**

Berdasarkan hasil pengujian pertama, nilai t pada *equal variances assumed* adalah 2,839 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019 (*two-tailed*). Jadi dapat disimpulkan bahwa pada periode satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi, perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba dengan cara meningkatkan laba atau *income increasing accrual*. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis satu yang menyatakan bahwa terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum perusahaan tersebut melakukan *merger* dan akuisisi diterima.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adnyana Usadha Dan Wirawan Yasa (2008), yang menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan metode *income increasing accrual* pada periode sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Adanya praktik manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi, dimungkinkan laba perusahaanya stabil atau bahkan meningkat. Laba yang meningkat diharapkan pula dapat menaikkan harga saham, sehingga dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan pengakuisisi dalam membeli perusahaan target.

Pengujian kedua dilakukan untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengukur nilai CR, ROI, DER, PER. Berdasarkan pengujian didapati bahwa nilai rata-rata CR setelah *merger* dan akuisisi mengalami peningkatan sebesar 0,3164 jika

dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi. Jika sebelum *merger* dan akuisisi setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 2,1909 aset lancar, maka setelah *merger* dan akuisisi setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 2,5073 aset lancar. Jika dilihat dari hasil pengujian *paired sample t-test*, kenaikan *current ratio* memiliki nilai signifikansi 0,543. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,005, sehingga dapat dinyatakan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan nilai *current ratio* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan sampel.

Kemudian nilai rata-rata ROI setelah *merger* dan akuisisi mengalami penurunan sebesar 0,0070. Ini berarti sebelum *merger* dan akuisisi setiap Rp 1 total aset mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,1302, maka setelah *merger* dan akuisisi setiap Rp 1 total aset mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,1232. Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test*, penurunan ROI memiliki nilai signifikansi 0,686. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,005, dapat dinyatakan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan antara nilai ROI sebelum dan nilai ROI setelah *merger* dan akuisisi pada perusahaan sampel.

Untuk indikator DER nilai rata-rata setelah *merger* dan akuisisi mengalami penurunan sebesar 0,2974. Hal ini menandakan bahwa sebelum *merger* dan akuisisi setiap Rp 1 total hutang dijamin oleh ekuitas sebesar Rp 1,1401, maka setelah *merger* dan akuisisi setiap Rp 1 total hutang dijamin oleh ekuitas sebesar Rp 0,8427. Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test*, penurunan DER memiliki nilai signifikansi 0,483. Karena nilai signifikansi 0,483 lebih besar dari 0,005, maka secara statistik dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara nilai DER sebelum dan nilai DER setelah *merger* dan akuisisi pada perusahaan sampel.

Sedangkan nilai rata-rata PER setelah *merger* dan akuisisi mengalami peningkatan sebesar 27,5562. Hal ini berarti harga saham rata-rata perusahaan sampel sebelum *merger* dan akuisisi adalah 19,5291 kali lebih bersih dari laba per saham yang dihasilkan perusahaan, maka sesudah *merger* dan akuisisi harga saham rata-rata perusahaan sebesar 47,0853 kali lebih bersih dari laba per saham yang dihasilkan perusahaan sampel. Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test*, penurunan PER memiliki nilai signifikansi 0,298. Karena nilai signifikansi 0,298 lebih besar dari 0,005, maka secara statistik dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat

perbedaan antara nilai PER sebelum *merger* dan akuisisi dan nilai PER sesudah *merger* dan akuisisi.

Kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan variabel CR, ROI, DER, dan PER. Adanya perubahan pada keempat rasio tersebut dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat menjadi acuan bagi para investor dalam mengambil keputusan. Naiknya nilai dari CR dan ROI menandakan naiknya kinerja suatu perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dan naiknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dimiliki. Sebaliknya, kecilnya nilai DER dan PER suatu perusahaan menandakan semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang dan semakin singkat *payback period*-nya sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Jika dilihat secara statistik variabel CR, ROI, DER, dan PER bernilai signifikansi lebih besar dari 0,005. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sesudah melakukan *merger* dan akuisisi ditolak. Kesimpulan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widjanarko (2009) Annisa Meta. CW (2009), dan Indriyani (2009) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang berarti pada perusahaan pengakuisisi sesudah melakukan *merger* dan akuisisi.

## **V. PENUTUP**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan pada penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan praktik manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi. Manajemen laba lebih dominan dilakukan dengan menggunakan metode *income increasing accrual* (pola peningkatan laba).
2. Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis kedua, penulis mendapati nilai signifikansi dari perubahan nilai CR, ROI, DER, dan PER antara sebelum dan

sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari 0,005. Sehingga secara statistik, tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menambah rasio-rasio keuangan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan seperti *cash ratio*, *total asset turnover*, *net profit margin*, *gross profit margin*, *return on equity*, dan *earning per share*.
2. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambahkan waktu periode penelitian antara 5 sampai dengan 10 tahun sehingga dapat mendeteksi manajemen laba dan mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

Adnyana Usadha, I Putu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2008. "Analisis manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar*.

Anthony, Robert N. and Vijay Govindarajan (2005). "*Sistem Pengendalian Manajemen*", Salemba Empat: Jakarta.

Ayres, Frances. L. (March 1994). "Perception of Earnings Quality: What Managers Need to Know". *Management Accounting*, March; 27-29.

Ayu Pertiwi, Cinthia. 2012. "Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder dan Perusahaan Target Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010". *Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta*.

Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, Franklin Allen, 2011. "*Principles of Corporate Finance Tenth Edition*". New York: McGraw-Hill Irwin.

Dechow, Patricia M., Sloan, Richard G., dan Sweeney, Amy P. "*Detecting Earning Management*". *The Accounting Review* Vol. 70 No. 2, 1995.

- Dharmasetya MM.,BKP, Lani dan Vonny Sulaimin, Msi.,CPA, 2009. *“Merger dan Akuisisi tinjauan dari sudut Akuntansi dan Perpajakan”*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo KOMPAS GRAMEDIA.
- Erickson, Merle dan Wang, Shiing-wu, 1999. *“Earning Management By Acquiring Firm in Stock for Stock Mergers”*, Journal of Accounting and Economics 27.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal: Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*. Alfabeta Bandung.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of Managerial Finance*. 10th ed. San Fransisco: Addison Wesley.
- Hadiningsih, Murni. 2007. *“Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”*. Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Haji Masagung. Sugiyono. (2002). *“Statistika Untuk Penelitian”*. Bandung: Alfabeta
- Harianto dan Sudomo. (2001). *“Perangkat dan Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia”*. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia.
- Hariyani, SH, MH. Iswi, Ir. R. Serfianto, D.P., dan Cita Yustisia S., SH. 2011. *“Merger, Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan”*. Jakarta: Visimedia.
- Healy, Paul M dan Wahlen, James M. 1999. *“A Review of The Earning Management Literature and Its Implication for Standart Setting”*, Accounting Horizon Vol.13.
- Indriyani Sijabat, Sarah. 2009. *“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara.
- Kamaludin, dan Rini Indriani. (2012). *“Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya”*. Bandung: Penerbit CV. Mandar Maju.
- Kusuma, Hadri dan Wigna Ayu Udiana Sari. 2003. *“Manajemen Laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia”*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia Vol. 7 No. 1.

- Latan, Hengky, dan Selva Temalangi. 2012. *“Analisis Multivariate: Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program IBM SPSS 20.0”*. Bandung: Alfabeta.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Meta.CW, Anisa. 2010. “Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Porter, L. J., S. J. Tanner, and European Centre for Business Excellence. *“Assessing Business Excellence: A Guide to Business Excellence and Self-Assessment”*. Oxford: Butterworth-Heinemann, 2004.
- Prasetyo, Nurfahmi Budi. 2012. *Nilai transaksi merger 2011 Mencapai Rp 70,3 Triliun*, [online], (<http://industri.kontan.co.id/news/nilai-transaksi-merger-2011-mencapai-rp-703-triliun>), diakses tanggal 19 Mei 2012).
- Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998. *Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas*. Jakarta
- S. Munawir. 2004. *“Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke-4”*. Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI).
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Scarborough, Ontario: Prentice-Hall Canada Inc.
- Sobirin, Achmad. 2001. *“Merger dan Akuisisi : Sebuah Perkawinan Paradoks”*. Jurnal Siasat Bisnis Vol.1 No.6, Hal. 39-59.
- Sulistyanto, H Sri. 2008. *MANAJEMEN LABA: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Trihendradi C. 2013. *“Langkah Praktis Menguasai STATISTIK untuk Ilmu Sosial dan Kesehatan+Konsep & Penerapannya menggunakan SPSS”*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Widjanarko, Hendro. 2009. *“ Merger, Akuisisi, dan Kinerja Perusahaan (Studi atas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)”* . *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta*.